

2023 年 07 月 23 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

政策边际催化板块，期待下半年双节表现

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn
分析师：何宇航 S1050522090002
heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-0.2	-3.1	-10.5
沪深 300	-1.1	-5.2	-9.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：业绩预告短期催化板块，下半年复苏看双节》2023-07-16
- 2、《食品饮料行业周报：继续关注板块催化剂暨二季度业绩前瞻，休闲食品三剑客延续高增态势》2023-07-09
- 3、《食品饮料行业周报：上半年追赶进度，下半年动销加速》2023-07-01

一周新闻速递

行业新闻：1) 北京：食品烟酒类价格上涨 1.8%。2) 四川：上半年规模以上企业白酒产量同比下降 20.5%。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台京东自营店将投放 2 万瓶。2) 嘉士伯：任命新全球媒介代理商。3) 青岛啤酒：青岛啤酒 432.87 万股股权激励。

投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：本周房产政策边际催化，北上资金加速注入市场，白酒板块以逐步缓解的库存压力体现向好基本面，以低估值体现较高的配置价值。二季报白酒板块预计仍为分化表现，高端酒和地产酒受益于婚喜宴场景恢复，分别以强品牌力和基地市场带动回款，而次高端酒高库存叠加商务场景未明显恢复导致承压。下半年仍需观察中秋国庆双节动销及商务场景恢复，继续重点推荐 2+4+3 产品矩阵，即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘，关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块：本周调味品板块整体表现稳健，从二季度预期来看，调味品行业整体承压，消费端特别是餐饮端消费处于弱复苏阶段。但原材料仍处于下行趋势，下半年主要关注餐饮复苏以及渠道动销情况。下周中炬高新召开临时股东大会，我们认为股权问题解决有望提速，治理加速改善，建议关注。软饮料行业 Q2 整体表现较疲软，随着旺季来临，期待消费复苏。其中佳禾食品受益于布局咖啡第二增长曲线及成本下行，李子园举办品牌发布会，焕新品牌形象，大力投放下预计释放品牌势能，香飘飘冲泡业务恢复超预期，即饮板块推广顺利，总体出新节奏加快，顺应消费健康化升级趋势。乳制品中熊猫乳品因二季度业绩预告超预期，利润同比翻倍增长，市场关注度持续提升；休闲食品中好想你发布半年报业绩预告，二季度利润常规性亏损，继续关注红小派大单品打造；速冻食品中龙大美食因猪价持续低迷致业绩亏损，但预制菜表现仍旧亮眼，继续关注边际改善个股。建议关注二季度有边际改善以及季报表现良好的个股，现阶段重点推荐 3+3+3+3 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子+甘源食品+劲仔食品）+啤酒三杰（重庆啤酒+青岛啤酒+燕京啤

酒)+调味品三杰(中炬高新+日辰股份+晨光生物)+预期差三杰(西麦食品+佳禾食品+爱普股份)。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

风险提示

疫情波动风险；宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/7/21 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1771.30	58.84	68.96	80.20	30.10	25.69	22.09	买入
000858.SZ	五粮液	171.27	8.05	9.32	10.66	21.28	18.38	16.07	买入
000568.SZ	泸州老窖	226.95	8.66	10.57	12.73	26.21	21.47	17.83	买入
600809.SH	山西汾酒	214.52	8.63	10.69	13.05	24.86	20.07	16.44	买入
002304.SZ	洋河股份	133.81	7.48	8.97	10.59	17.89	14.92	12.64	买入
000799.SZ	酒鬼酒	94.18	4.01	4.91	5.95	23.49	19.18	15.83	买入
600702.SH	舍得酒业	131.20	6.45	8.04	9.87	20.34	16.32	13.29	买入
600779.SH	水井坊	64.43	2.92	3.41	3.92	22.07	18.89	16.44	买入
000596.SZ	古井贡酒	252.83	7.75	9.67	11.95	32.62	26.15	21.16	买入
603369.SH	今世缘	56.06	2.64	3.34	4.17	21.23	16.78	13.44	买入
603589.SH	口子窖	54.38	3.16	3.72	4.33	17.21	14.62	12.56	买入
603198.SH	迎驾贡酒	65.58	2.76	3.45	4.23	23.76	19.01	15.50	买入
600199.SH	金种子酒	26.66	0.04	0.19	0.39	666.50	140.32	68.36	买入
603919.SH	金徽酒	24.00	0.79	1.03	1.30	30.38	23.30	18.46	买入
600197.SH	伊力特	25.56	0.84	1.08	1.34	30.43	23.67	19.07	买入
600559.SH	老白干酒	25.02	0.83	1.11	1.42	30.14	22.54	17.62	买入
000860.SZ	顺鑫农业	26.69	0.90	1.16	1.46	29.66	23.01	18.28	买入
603288.SH	海天味业	44.79	1.47	1.70	1.95	30.47	26.35	22.97	买入
603027.SH	千禾味业	19.08	0.45	0.58	0.72	42.40	32.90	26.50	买入
603317.SH	天味食品	14.88	0.41	0.53	0.68	36.29	28.08	21.88	买入
600872.SH	中炬高新	34.82	1.02	1.21	1.41	34.14	28.78	24.70	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.21	1.12	1.31	1.52	16.26	13.90	11.98	买入
600305.SH	恒顺醋业	11.04	0.19	0.24	0.30	58.11	46.00	36.80	买入
603755.SH	日辰股份	32.23	0.93	1.24	1.65	34.66	25.99	19.53	买入
603170.SH	宝立食品	19.17	0.68	0.86	1.08	28.19	22.29	17.75	买入
300999.SZ	金龙鱼	40.35	0.98	1.28	1.66	41.17	31.52	24.31	买入
300908.SZ	仲景食品	41.90	1.66	1.91	2.17	25.24	21.94	19.31	买入

600298.SH	安琪酵母	35.46	1.68	2.04	2.39	21.11	17.38	14.84	买入
300138.SZ	晨光生物	16.67	1.02	1.27	1.58	16.34	13.13	10.55	买入
300755.SZ	华致酒行	25.62	1.70	2.36	3.11	15.07	10.86	8.24	买入
605499.SH	东鹏饮料	181.55	4.67	5.97	7.41	38.88	30.41	24.50	买入
603711.SH	香飘飘	18.40	0.68	0.83	0.98	27.06	22.17	18.78	买入
605337.SH	李子园	18.71	0.78	0.94	1.12	23.99	19.90	16.71	买入
000729.SZ	燕京啤酒	11.13	0.21	0.27	0.34	53.00	41.22	32.74	买入
600132.SH	重庆啤酒	87.72	3.19	3.84	4.56	27.50	22.84	19.24	买入
600600.SH	青岛啤酒	96.94	3.32	3.88	4.44	29.20	24.98	21.83	买入
603345.SH	安井食品	149.16	5.16	6.75	8.45	28.91	22.10	17.65	买入
603517.SH	绝味食品	37.19	1.11	1.61	2.27	33.50	23.10	16.38	买入
603057.SH	紫燕食品	26.27	0.98	1.24	1.55	26.81	21.19	16.95	买入
002847.SZ	盐津铺子	87.20	2.35	3.16	4.14	37.11	27.59	21.06	买入
603719.SH	良品铺子	25.14	1.01	1.20	1.38	24.89	20.95	18.22	买入
002991.SZ	甘源食品	79.30	2.59	3.49	4.61	30.62	22.72	17.20	买入
002557.SZ	洽洽食品	40.17	2.19	2.53	2.90	18.34	15.88	13.85	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.37	0.37	0.47	0.58	30.73	24.19	19.60	买入
605338.SH	巴比食品	26.44	1.07	1.30	1.57	24.71	20.34	16.84	买入
300973.SZ	立高食品	62.50	1.94	3.30	5.13	32.22	18.94	12.18	买入
002216.SZ	三全食品	16.06	0.99	1.14	1.30	16.22	14.09	12.35	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递	6
1.1、行业新闻	6
1.2、公司新闻	6
2、本周重点公司反馈	8
2.1、本周行业涨跌幅	8
2.2、公司公告	8
2.3、本周公司涨跌幅	10
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览	11
2.5、重点公司信息反馈	15
3、投资观点	20
4、风险提示	23

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%)	8
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告	8
图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同-6.2%	11
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%	11
图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%	11
图表 7：百强企业调味品产量从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%	11
图表 8：全国大豆市场价（元/吨）	12
图表 9：白砂糖现货价（元/吨）	12
图表 10：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	12
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）	12
图表 12：2022 年啤酒行业产量 3569 万千升，同+0.2%	13
图表 13：2023 年 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%	13
图表 14：2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升，同-20.1%	13
图表 15：2023 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%	13
图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%	14
图表 17：休闲食品各品类市场份额	14

图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%.....	14
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	14
图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%.....	15
图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%.....	15
图表 22: 食品饮料二季报业绩前瞻 (根据渠道及华鑫食品饮料组对个股研究给出的预判)	19
图表 23: 重点关注公司及盈利预测	21

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 北京：食品烟酒类价格上涨 1.8%。
2. 四川：上半年规模以上企业白酒产量同比下降 20.5%。上半年规模以上企业啤酒产量同比增长 4.0%。
3. 重庆：破获超 100 万元酒托诈骗案。
4. 河南：酒业发展专题研修班开班。
5. 河北：19 家酒企入选河北重点龙头名单。
6. 哈尔滨：规范啤酒节经营价格。
7. 遵义：召开酱酒产业规范发展会。
8. 《净雅型白酒》团体标准拟立项。
9. 第二届中国露酒 T5 峰会召开。
10. 中酒协就《白酒酒庄》团体标准征求意见。
11. 中酒协拟成立白兰地技术委员会。
12. 上半年烟酒类零售总额达 2641 亿。
13. 7 月中旬全国白酒环比价格总指数上涨 0.01%。
14. 两项酒类团标新进展。
15. 两酒企新增 8 项著作权申请。
16. 中国酒庄首次上榜百大名单。
17. 2023 中酒展 4 大观众福利活动圆满收官。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台京东自营店将投放 2 万瓶。贵州茅台申请新专利/商标。茅台酱香系列酒实现“双过半”。茅台集团、贵州醇新增商标申请。丁雄军率队调研茅台酒生产。茅台将在华润万家投放 3.9 万瓶。飞天价格微涨。贵州茅台加快“智慧茅台 2.0”项目建设。
2. 五粮液：五粮液参建康养中心项目。五粮液圆满完成上半年生产经营目标。
3. 泸州老窖：泸州老窖推动数智化转型。泸州老窖征集瓶储年份酒。
4. 山西汾酒：杏花村汾酒专业镇文旅招引推介。
5. 洋河股份：洋河梦之蓝正式成为中国国家女子足球队官方合作伙伴。

6. 今世缘：今世缘×苏宁易购定增长目标。
7. 金种子酒：聘任新副总经理。
8. 老白干酒：五家酒企正扩展外埠市场。
9. 嘉士伯：任命新全球媒介代理商。
10. 青岛啤酒：青岛啤酒 432.87 万股股权激励。
11. 燕京啤酒：清爽型啤酒燕京清爽即将焕新上市。
12. 华润啤酒：侯孝海谈啤酒、白酒产业规划。
13. 帝亚吉欧：中国已跻身三大战略市场。
14. 吉利控股：吉利“便携调酒专利”获授权。
15. 习酒：习酒与新华都洽谈电商合作。习酒调研十堰、武汉、荆州市场。
16. 郎酒：青花郎部署下半年营销工作。
17. 西凤酒：西凤电商上半年销售额增长 17%。仁怀市委书记调研西凤酒。
18. 粮者酒业：仁怀双厂区同日揭牌。
19. 酒神集团：叫酒网增持酒神公司股份至 72%。

2、 本周重点公司反馈

2.1、 本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%)



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.2、 公司公告

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
金种子酒	因工作需要，经公司总经理提名，董事会提名委员会审查，董事会同意聘任刘辅弼先生为公司副总经理，任期自董事会审议通过之日起至第七届董事会任期届满之日止。
伊力特	权益分派公告前一交易日（2023 年 7 月 24 日）至权益分派股权登记日间，本公司可转换公司债券将停止转股。
张裕 A	公司已完成了 2023 年激励计划授予工作，本次授予股份的授予日期为 2023 年 6 月 26 日，上市日期为 2023 年 7 月 20 日。授予实际人数为 203 人，授予价格为 15.24 元/股。
青岛啤酒	限制性股票激励计划首次授予限制性股票第二个解除限售期解锁暨上市，本次股票上市流通总数为 432.87 万股。
百润股份	1) 本次回购注销限制性股票 46.9 万股，占回购注销前公司总股本的 0.0447%。 2) 可转换公司债券转股价格调整，调整前转股价格为 47.44 元/股，调整后转股价格为 47.45 元/股，本次转股价格调整生效日期为 2023 年 7 月 19 日。
承德露露	因工作人员疏忽，公司对 2022 年年度报告部分数据进行更正：毛利率由 44.86%更正为 44.85%；现金及现金等价物净增加额由 29.90 亿元更正为 3.83 亿元；公司分行业营业成本由 14.84 亿元更正为 14.83 亿元。
光明乳业	公司将回购注销王荫榆先生已获授但尚未解除限售的限制性股票 16.71 万股，回购价格为 4.70 元/股，回购资金总额为 78.54 万元。本次回购注销完成后，公司将减少注册资本 16.71 万元。

伊利股份	1) 公司于 2023 年 7 月 18 日成功发行了 2023 年度第十五期超短期融资券。 2) 公司于 2023 年 7 月 19 日成功发行了 2023 年度第十六期超短期融资券，实际发行总额 50 亿元，发行利率 2.31%，发行价格 100 元/百元面值。
新乳业	1) 公司本次回购注销的限制性股票数量为 77.1 万股，占回购注销前公司总股本的 0.089%。本次回购注销涉及 33 名激励对象，回购价格为 9.5804 元/股。 2) “新乳转债”的转股价格在本次限制性股票回购注销完成后将由 18.32 元/股调整至 18.33 元/股。 3) 公司股票已出现在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价低于“新乳转债”当期转股价格 80% 的情形，已触发“新乳转债”转股价格的向下修正条款。公司董事会经过综合考虑后决定本次不向下修正“新乳转债”转股价格。
燕塘乳业	2023 年 7 月 21 日 14:30 召开 2023 年第二次临时股东大会，预计会期半天。
贝因美	公司“年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心”项目由天津工厂负责实施，为更好地推进项目建设、满足天津工厂未来发展需求，公司拟以自有资金对天津工厂进行增资 1.6 亿元，本次增资后，天津工厂的注册资本将由 0.6 亿元增加至 2.2 亿元，公司仍持有天津工厂 100% 股权。
劲仔食品	公司及控股子公司湖南省博味园食品有限公司因生产经营需要，预计在 2023 年度将向关联方平江县源本生态农业农民专业合作社采购原材料，预计采购额度不超过 0.1 亿元。
洽洽食品	公司控股股东华泰集团与光大银行办理股权质押业务，本次质押股份数量 0.1 亿股，占公司总股本 1.97%，质押期为 2023 年 7 月 19 日至 2026 年 7 月 5 日。
煌上煌	公司对本次激励计划内幕信息知情人和激励对象在本次股权激励计划披露前六个月内买卖本公司股票的情况进行自查，经核查，在本次股权激励计划披露前六个月内，未发现激励计划内幕信息知情人和激励对象利用本次激励计划有关内幕信息买卖公司股票的行为或泄露本次激励计划有关内幕信息的情形。
南侨食品	公司 2023 年 6 月归属于母公司股东的净利润为人民币 0.21 亿元，同比减少 1.54 %。
品渥食品	公司同意使用合计不超过人民币 10,000.00 万元（含本数）闲置募集资金和不超过人民币 37,000.00 万元（含本数）闲置自有资金进行现金管理。
好想你	公司副总经理邵琰女士计划在减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式合计减持本公司股份数量不超过 1.94 万股，占公司股份注销前总股本（4.57 亿股）比例为 0.0043%。
天味食品	公司控股股东、实际控制人邓文、唐璐夫妇拟通过大宗交易方式向上海君禾投资管理有限公司-君禾日月星辰 1 号私募证券投资基金、上海君禾投资管理有限公司-君禾日月星辰 3 号私募证券投资基金及思颢投资安欣九号私募证券投资基金转让合计不超过 0.21 亿股，占公司总股本的 2%。
佳禾食品	为全资子公司金猫咖啡提供的担保金额为人民币 0.3 亿元，截止到目前已实际为金猫咖啡提供的担保金额为人民币 0.5 亿元（含本次担保）。
绝味食品	以集中竞价交易方式回购公司股份：回购股份用途：拟用于减少公司注册资本。回购股份资金总额：本次回购拟使用资金总额为不低于人民币 2 亿元（含）且不超过人民币 3 亿元（含）。回购期限：自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。回购价格：不超过人民币 50 元/股（含）。回购资金来源：公司自有资金。相关股东是否存在减持计划：公司董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、持股 5% 以上股东在未来 3 个月、未来 6 个月无减持公司股份的计划。
良品铺子	公司为全资子公司良品工业、宁波良品商贸合计担保的最高债权额为 4 亿元，其中，为良品工业担保敞口额度为 2.75 亿元，为宁波良品商贸担保敞口额度为 1.25 亿元。截至昨日，公司已实际为上述被担保人提供的担保余额为 3.18 亿元，其中已实际为良品工业提供的担保余额为 2.75 亿元，已实际为宁波良品商贸提供的担保余额为 0.43 亿元。
克明食品	公司收到克明集团提供的中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，确认克明集团向中香泰食品、中辉泰食品转让的 0.49 亿股已完成过户登记手续。
日辰股份	本次权益变动系公司部分核心骨干员工将其通过晨星致远间接持有的部分公司股份通过大宗交易的方式变为其本人直接持有，由此导致晨星致远持有的公司股份数量合计减少 99 万股（占公司总股本的 1.00%）。本次权益变动后，公司实际控制人张华君及其一致

行动人青岛博亚、晨星致远合计持有的公司股份比例由 64.73%减少至 63.73%。

三元股份

2023 年 4 月 30 日至今，本公司及全资、控股子公司累计收到各类政府补助资金 391.33 万元（数据未经审计），上述政府补助均与收益相关。其中 291.33 万元政府补助计入当期损益，100 万元政府补助计入递延收益。

中炬高新

1) 因个人原因，李翠旭先生辞去公司总经理职务。辞职后，李翠旭先生将不在公司及下属子公司担任任何职务。
2) 邹卫东先生辞去公司董事会秘书及副总经理职务。
3) 公司董事会议案表决情况：同意田秋先生担任公司董事会秘书、同意孔令云女士为公司财务负责人、同意免去李健先生公司副总经理职务。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

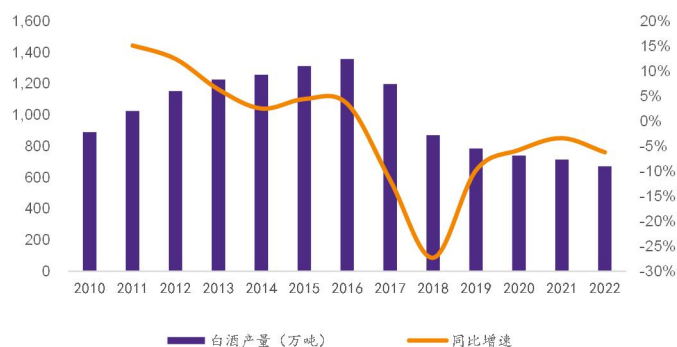
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	华致酒行	300755.SZ	24.10	10.96%
	金种子酒	600199.SH	25.75	5.08%
	老白干酒	600559.SH	24.25	2.79%
	水井坊	600779.SH	63.28	2.43%
	伊力特	600197.SH	25.15	2.12%
	跌幅前五			
	顺鑫农业	000860.SZ	27.34	-15.03%
	舍得酒业	600702.SH	131.28	-1.60%
	洋河股份	002304.SZ	132.70	-0.94%
	泸州老窖	000568.SZ	223.92	-0.89%
	五粮液	000858.SZ	169.84	-0.42%
大众品	涨幅前五			
	熊猫乳品	300898.SZ	26.16	32.50%
	品渥食品	300892.SZ	25.19	14.37%
	一鸣食品	605179.SH	12.06	9.48%
	紫燕食品	603057.SH	26.26	8.69%
	好想你	002582.SZ	8.34	7.57%
	跌幅前五			
	千禾味业	603027.SH	19.22	-11.87%
	克明食品	002661.SZ	10.31	-5.11%
	广州酒家	603043.SH	24.67	-4.51%
	青岛啤酒	600600.SH	96.62	-4.38%
	燕京啤酒	000729.SZ	11.26	-3.30%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

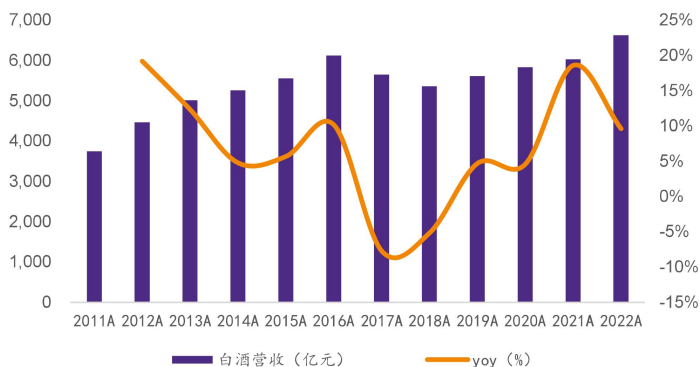
白酒行业：

图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同-6.2%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

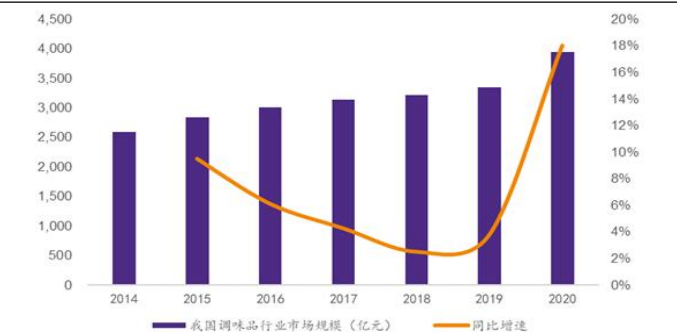
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

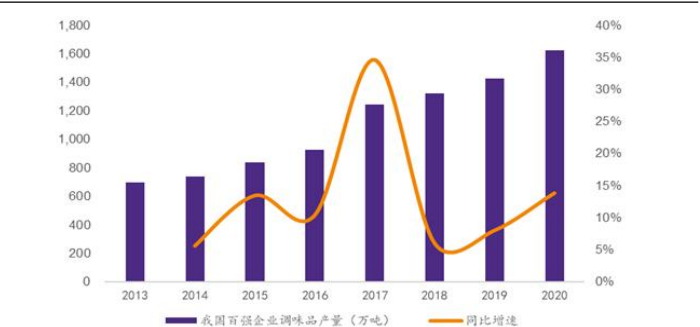
调味品行业：

图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%



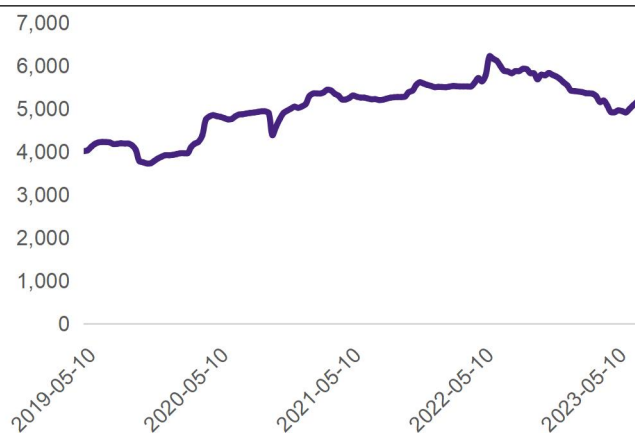
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 7：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2020 年 1627 万吨，7 年 CAGR 为 13%



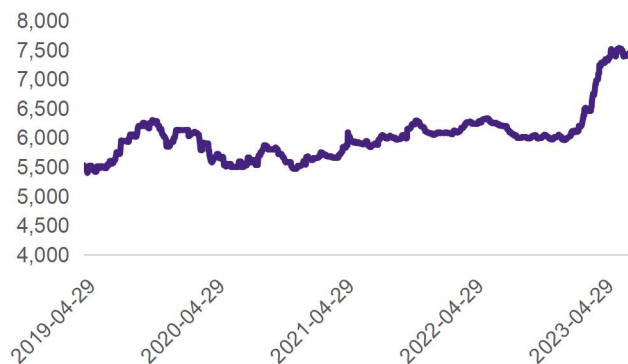
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



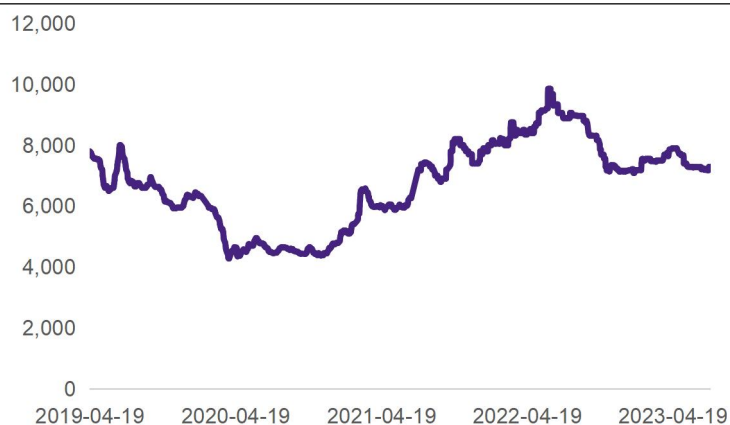
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 10：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

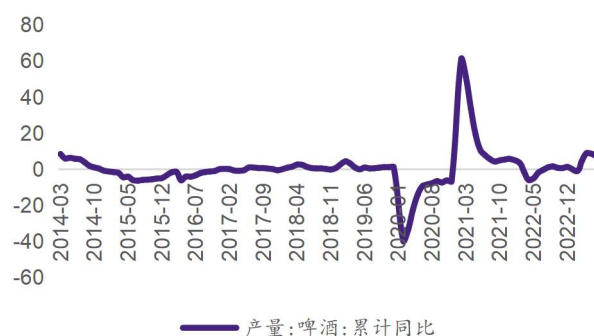
啤酒行业：

图表 12：2022 年啤酒行业产量 3569 万千升，同+0.2%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

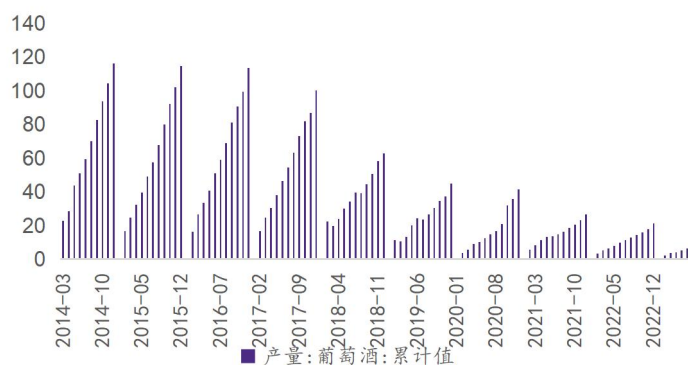
图表 13：2023 年 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

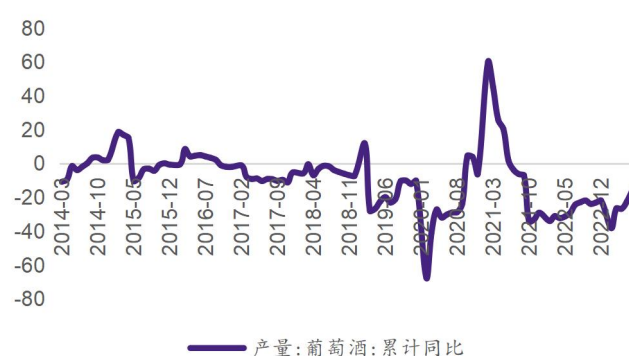
葡萄酒行业：

图表 14：2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升，同-20.1%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

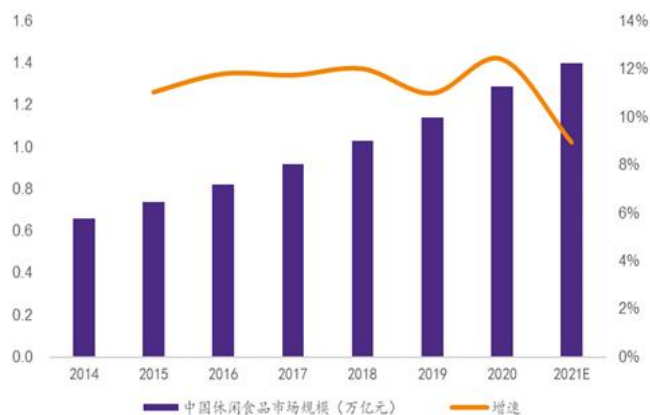
图表 15：2023 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

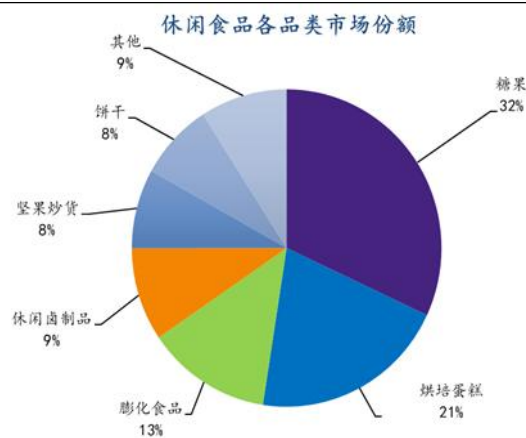
休闲食品行业：

图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

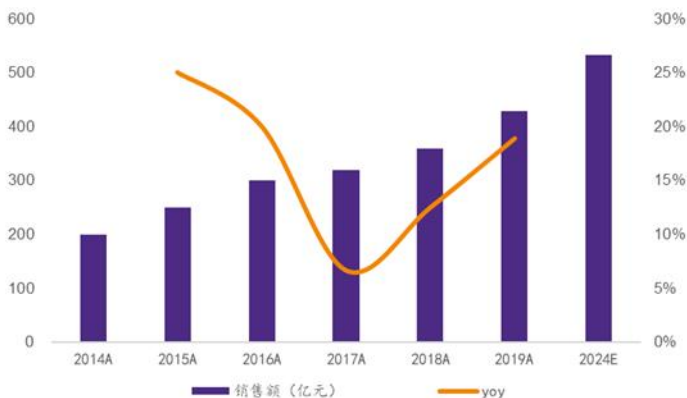
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

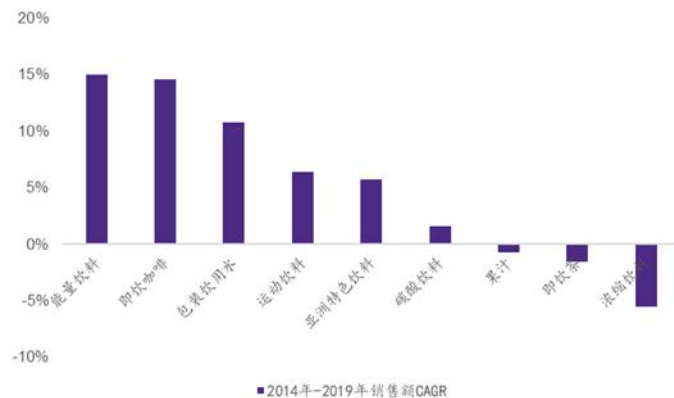
软饮料：

图表 18：能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿，5 年 CAGR 为 16%



资料来源：Energy Drinks in China，华鑫证券研究

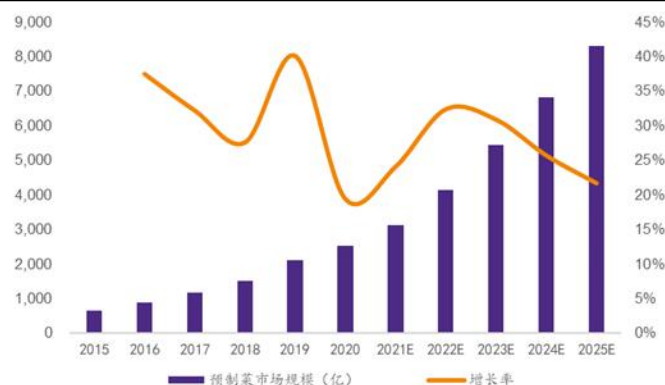
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

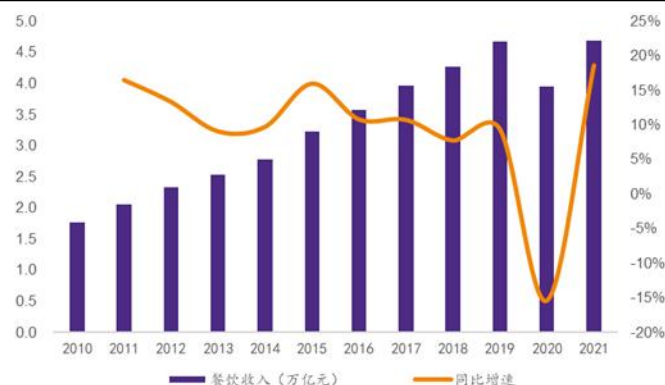
预制菜：

图表 20：预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿，5 年 CAGR 为 31%



资料来源：餐宝典，华鑫证券研究

图表 21：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿，11 年 CAGR 为 9%



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

2.5、重点公司信息反馈

金种子酒：根据业绩预告，2023H1 预计归母净利润-0.32 至-0.48 亿元，比去年同期亏损收窄。其中 2023Q2 归母净利润-0.07 至+0.09 亿元，扣非归母净利润-0.10 至+0.06 亿元。2023H1 业绩预亏主要系公司中高端新品尚在推广培育中，低端产品销售占比较大，利润率较低所致。7 月 9 日，金种子酒召开上半年营销总结会，上半年加速增长，下半年战略清晰。产品方面，构建 3+3（柔和/祥和/特供头号种子酒、馥合香 7/9/20）产品矩阵，聚焦 1+1（头号种子酒+馥合香 7）单品打造，包装升级完毕后产品出货加速。渠道方面，华润加大赋能进行头号种子酒网点覆盖及渠道嫁接，并在馥合香次高端价位段增加消费者培育活动数量和形式，通过做消费者切割深入提升品牌知名度。我们看好下半年金种子继续做好网点覆盖加速和新品推广，产品结构调整有望加快利润释放。

顺鑫农业：根据业绩预告，预计 2023H1 总营收 58-66 亿元，同比-11%至+1.2%；归母净利润-1.10 至-0.55 亿元，扣非归母净利润-1.11 至-0.55 亿元。其中 2023Q2 总营收 17.12-25.12 亿元，同比-4%至-34%；归母净利润-3.83 至-4.38 亿元，扣非归母净利润-3.83 至-4.38 亿元。2023 年上半年公司亏损主要系：1）房地产低迷致房地产项目销售及回款缓慢；2）出售商务中心及寰宇中心两栋写字楼资产产生税费对净利润影响；3）生猪养殖与屠宰业务两端承压，猪肉产业亏损较大。6 月 26 日公司通过挂牌转让顺鑫佳宇控股权议案，若公开挂牌期间未征集到意向方，将调整价格后再次挂牌，若仍未征集成功，控股股东“顺鑫控股”或其关联方将参与摘牌，剥离地产进度进入快车道。同时公司将金标陈酿规划为 30-40 元价格带第一大单品，2023 年目标终端覆盖率达 80%以上。

紫燕食品：根据业绩预告，预计 2023H1 归母净利润 1.68-1.86 亿元（同增 45%-61%），扣非净利润 1.38-1.5 亿元（同增 48%-61%）。其中 2023Q2 归母净利润 1.23-1.41 亿元（同增 40%-61%），扣非净利润 1.04-1.16 亿元。业绩增长超预期，主要系：1）原材料价格趋

近于往年区间；2) 专注佐餐卤味赛道，产品矩阵多元化拓宽消费场景；3) 生产工艺、技术改造提升，精进产品力、升级自动化；4) 获得政府补贴。门店方面：疫后消费复苏，二三季度迎来卤味销售旺季，通过定制化赋能、薪资改革等提升单店业绩，关店率有望持续下降。成本端：今年进口牛肉、牛副价格有望持续下行，公司将采购价格控制作为成本控制首要环节，计划与中粮等贸易商进行远期价格锁定；海南新增工厂以发挥自贸港优势，降低海外进口成本，利润弹性有望释放。区域扩张：华东区域继续施行加密计划；华南、华北、西南区域调整战略，扩大品牌影响力；西北、东北区域现已完成前期试点运行工作，以让利形式开店，开拓超预期，未来5年逐步培育打造有望达到华东水平。预制菜：连云港紫川预制菜项目的厂房、设备投入进度已达100%，未来主攻批发方面。

妙可蓝多：根据业绩预告，2023H1 归母净利润 0.26-0.34 亿元（同减 74%-80%），扣非净利润 0.02-0.04 亿元（同减 97%-98%）。其中 2023Q2 归母净利润 0.02-0.1 亿元（同减 83%-97%），扣非净利润亏损 0.04-0.02 亿元（同减 104%-108%）。业绩整体略有承压，主要系：1) 消费需求复苏较慢，奶酪及整体收入有所下降；2) 主要原材料成本同比上升，奶酪毛利率下降，叠加本期锁汇收益减少及利息净支出较同比增加；3) 扣非净利润下降幅度高于归母净利润，系本期政府补助和理财收益等非经常性损益同比增加。奶酪业务：坚持“1+N+X”产品矩阵；其中“1”为可实现百亿销售的奶酪棒大单品，集中在 KA、超市销售，公司持续推动渠道下沉，丰富品类，继续推进消费人群及场景的破圈，疫后有望实现良性恢复带动奶酪棒进入新的增长曲线；“N”为可实现 10 亿销售的数个单品，其中马苏里拉奶酪片已具有大单品潜质，后续预计推出更多奶酪杯及成人系列产品；X 为各个孵化新品。目前奶酪渗透率较低，仍有较大发展空间。B 端：以持续拓展 B 端大客户为核心，目前已有超过 400 家大型连锁超市成为合作伙伴，且在各个会员体系内的供给等级在不断提升。成本端：主要原材料为进口国外干酪，2023 年原材料价格较 2022Q4 有所回落，但仍处于较高位置，其中黄油、酪蛋白、干酪等原材料较 2022Q3、Q4 下降 15%-20%，成本压力后续有望持续缓解。

佳禾食品：植脂末业务方面，公司作为植脂末业务龙头企业，以强研发能力全面提供零反脂产品，并通过一站式服务满足大客户定制化需求，2022 年前五大客户集中度为 40.82%，基本盘创收稳定。同时公司发展经销渠道以加大中小客户比例，以标准品形式提高议价权，另外向食品工业、餐饮、保健等多种业态拓展，目前食品工业企业扩展表现较好。在客户多元化、渠道多样化趋势下，逐步稳定植脂末业务盈利能力。咖啡业务方面，公司以领先生产工艺为竞争力，在定增项目落地，精品咖啡生产线扩充、产能利用率渡过爬坡期后，盈利能力预计有效提升。金猫咖啡方面，公司以生产厂家起家，具备较强的新品迭代能力，后续将推出包装更美观、性价比更强的 C 端咖啡产品。非常麦燕麦奶方面，公司以燕麦奶消费者教育为核心，以推广燕麦奶品类为主，共同培育市场。目前 C 端团队独立运作，以线上线下相结合方式推广两大品牌，线上通过直播、品牌露出等做大曝光量，线下则进行灵活式整合营销，C 端以品类为谋，产品为基，稳步积累品牌势能。

绝味食品：公司拟以集中竞价交易方式回购股份，本次回购拟使用资金总额为 2-3 亿元（含），回购价格不超过 50 元/股（含），预计回购数量为 400-600 万股，约占公司总股本 0.63%-0.95%，全部用于减少公司注册资本。回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。本次回购旨在促进公司健康稳定长远发展，增强投资者信心，维护投资者利益。门店方面：今年公司重点布局一线城市机场高铁、核心商圈的高势能门店，目前高势能门店终端恢复良好，单店营收快速提升，下半年单店营收有望加速改善；拓店方面，加盟商开店意愿强烈，拓店速度超预期，稳健扩张。成本端：伴随养殖周期释放，鸭脖、鸭副原材料价格从 3 月到顶后回落且持续下降，长期成本端供需有望逐步平衡，

目前公司仍在消耗高价库存阶段，后续毛利水平有望改善。费用端：公司对市场补贴逐步减少，Q2 费用率改善，带动净利率提升。餐桌卤味：公司坚持对餐桌卤味进行重点培育布局，其中廖记开店进度依托市场恢复，以武汉、成都、重庆为核心市场，后续单店模型打磨扎实后加速扩张；卤江南处于快速跑马圈地阶段，今年锚定 2000 家门店。

千禾味业：预计 2023H1 归母净利润为 2.44-2.67 亿元，同增 105%-125%；预计 2023H1 扣非净利润为 2.44-2.67 亿元，同增 113%-133%。预计 2023Q2 归母净利润为 0.98 至 1.22 亿元，同增 54.68%-92.01%；扣非归母净利润为 1.00-1.23 亿元，同增 63.75%-101.47%。业绩预增原因：1、公司强化产品品质、积极开拓市场、优化营销渠道，销售规模扩大。2、包装材料采购价格同比下降，产品运杂费率降低，导致毛利率提升；销售规模扩大，销售费用投入产出比提高，导致净利率提升。产品方面：主流价格带持续完善，以零添加为中心，高鲜为主，做好产品质量。渠道方面：目前传统渠道全国可开发基本完成，力争完成主要县城开商实现一县一商。餐饮板块设立独立团队经营。产能方面：目前公司产能仍处在偏紧状态，随着新产能的释放，有望实现放量增长。我们认为随着消费恢复，线下商超恢复增长、电商快速发展以及餐饮渠道开拓，营收有望继续保持较高增速，顺利完成股权激励目标，随着原材料和运费的下降以及产品结构优化，利润仍有望保持高增长。

安井食品：根据业绩预告，2023H1 营收 68.94 亿元（同增 31%），归母净利润 7.1-7.4 亿元（同增 57%-63%），扣非净利润 6.7-7 亿元（同增 76%-84%）。其中 2023Q2 营收 37.03 亿元（同增 26%），归母净利润 3.48-3.78 亿元（同增 40%-52%），扣非净利润 3.25-3.55 亿元（同增 60%-75%）。业绩增长稳健，主要系：1）传统速冻火锅料制品和速冻面米制品营业收入稳步增长，产品力、渠道力和品牌力不断提升；2）湖北新柳伍、冻品先生及安井小厨增量带动预制菜增长；3）规模效应显现，控制促销、广告等费用投入、股份支付分摊费用减少、银行存款利息收入增加等，期间费用率下降带动利润提升。主业：1）锁鲜装作为品牌升级及盈利提升重要抓手，将继续作为超级大爆品打造，新增加芝士鱼豆腐、芝士肉肠等产品。虾滑方面加快扩充口味及规格，今年有望延续高增长。2）今年面向 B 端推出丸之尊高端散装系列，在鱼籽包等基础上扩充潮汕牛肉丸、芝士鱼豆腐等品类，同时在终端与散装产品进行区隔陈列。渠道端：1）今年将团餐作为渠道扫盲重点，当前团餐薄弱点一方面是针对性开发产品较少，另一方面是缺少团餐经销商资源，且渠道进入门槛高，价格敏感度更强。2）电商渠道保持高增长，今年将持续发力。

熊猫乳品：根据业绩预告，2023H1 归母净利润 0.43-0.48 亿元（同增 89%-111%），扣非净利润 0.36-0.41 亿元（同增 100%-128%）。其中 2023Q2 归母净利润 0.24-0.29 亿元（同增 116%-162%），扣非净利润 0.2-0.25 亿元（同增 131%-188%）。业绩超预期，主要系：1）积极开发新客户、新渠道；2）餐饮消费市场逐步恢复。产品端：目前已形成以炼乳为主、以奶油、奶酪、植物基为第二增长曲线的产品矩阵。炼乳：甜炼乳主要应用于餐饮渠道，逐步拓展至茶饮、烘焙渠道，淡炼乳以饮品渠道为主。奶油：目前已有部分新品，应用于饮品烘焙渠道，在常温基础上推出冷藏稀奶油，长期有望受益于国产替代，稀奶油已签约大客户，希望借此带动经销商布局。奶酪：行业处于快速扩张期，当前公司奶酪以 toB 为主，马苏里拉奶酪为核心产品，去年推出奶油奶酪。toC 通过投资优鲜工坊切入奶酪休闲零食赛道，包括小鱼奶酪、芝士脆、奶酪酥酥等。椰品：针对茶饮和咖啡渠道推出生椰乳、厚椰乳品类。渠道端：1）餐饮渠道，以甜炼乳为主，未来计划产品拓宽，做酱类产品；2）饮品和烘焙渠道：增速较快，近年有望持续进行深度开发。成本端：预计今年原料价格逐步回落，叠加提价及下游客户恢复，毛利率有望改善。区域扩张：核心区域为华东、华南，逐步开拓华北、中西部地区。

燕京啤酒：根据业绩预告，2023H1 归母净利润 5.08-5.43 亿元（同增 45%-55%），扣非净利润 4.12-4.47 亿元（同增 32%-43%）。其中 2023Q2 归母净利润 4.43-4.78（同增 27%-37%），扣非净利润 3.56-3.91 亿元（同增 5%-16%）。业绩增长符合预期，主要系：1）持续推进九大变革，不断强化总部职能；2）定岗定编优化用工模式，提升人均效率；3）公司管理效能不断提升，产品布局更加合理，市场活力不断增强。品牌端：通过联合举办音乐节、品牌日，跨界联名文娱名人，赞助中国女足等体育赛事拥抱年轻客群，扩大品牌影响力。产品端：持续实施大单品战略，形成以 U8、V10 为代表的大单品与特色产品组合的产品矩阵，公司坚持进行产品结构调整、持续扩大中高档酒占比、优化产品结构。产能端：北京、广西两大精酿啤酒生产基地布局已成为高端品牌与产品快速孵化的生产基地。深入推行“一企一策”，对弱势企业实行精准帮扶，通过加速淘汰老旧装备、淘汰低效产能，统筹整合区域产能利用，优化资源配置释放发展动能。

中炬高新：预计 2023Q2 归母净利润为 -15.42 至 -16.42 亿元，同减 1096.62%至 1161.26%；扣非归母净利润为 1.55 亿元，同减 0.47%。美味鲜公司 2023H1 归母净利润为 3.16 亿元，同增 10.41%；2023Q2 归母净利润为 1.63 亿元，同增 8.67%。业绩预亏的主要原因：6 月 19 日收到关于中山火炬工业联合有限公司土地合同纠纷案件的一审判决书，上述未决诉讼拟计提预计负债共计 19.39 亿元，扣除参考（2020）粤 20 民初 109 号、（2020）粤 20 民初 110 号案件判决结果已计提的本案预计负债 1.92 亿元，预计将减少公司本期归母净利润 17.47 亿元。剔除上述未决诉讼计提预计负债影响，公司 2023H1 归母净利润 3.05 亿元，同减 2.56%；2023Q2 归母净利润 1.55 亿元，同减 0.41%。当前公司基本面良好，预计 2 季度调味品收入实现正增长，目前整体库存水平良性。2023 年费用率或将下降，成本端呈下降趋势，渠道扩张与下沉稳步推进，餐饮渠道开拓进展顺利。7 月 24 日公司将召开临时股东大会，审议关于罢免和选举董事的议案，若相关议案顺利通过，则火炬集团及其一致行动人将成为公司实际控制人。我们认为随着实控人变更后，公司治理将有效改善。

好想你：根据业绩预告，2023H1 归母净利润亏损 0.1-0.2 亿元，扣非净利润亏损 0.41-0.54 亿元。其中 2023Q2 归母净利润亏损 0.22-0.32 亿元，扣非净利润亏损 0.32-0.45 亿元。业绩符合预期，主要系：1）营收稳健增长，成立增长委员会发展增量业务；2）重点打造以红小派为主战略大单品，打造公司第二增长曲线；3）推进全渠道建设，发展抖快等新电商保持线上红枣类目销量第一，线下新增便利店、零食量贩等渠道；4）线上新媒体宣传力度加大；5）银行存款利率下降，利息收入减少致财务费用增加；6）计提资产减值损失金额同增。组织架构：成立增长委员会开拓第二增长曲线红小派。产品端：在高端礼品基础上增加休闲健康食品，红小派做出工艺改变、包装升级，进行全渠道放量；开发维 C 枣、豆花豆菲菲产品，布局零食量贩等新渠道。品牌端：坚持“高端红枣好想你”的品牌定位，好想你主品牌聚焦高端红枣，多品牌布局“红枣+健康锁鲜食品”产品矩阵。产能端：目前拥有强大供应链资源，预计通过全渠道放量实现成本费用摊薄。

龙大美食：根据业绩预告，2023H1 归母净利润亏损 5.8-7 亿元，扣非净利润亏损 3.4-4.6 亿元。其中 2023Q2 归母净利润亏损 6.01-7.21 亿元，扣非净利润亏损 3.63-4.83 亿元。业绩短期承压，主要系：1）生猪价格持续低迷及生物资产处置损失，养殖板块亏损较大；2）对存栏的生物资产及库存肉类计提存货跌价准备。预制菜：公司将继续推进预制菜为核心的食品主体战略，今年将围绕肥肠类，在大 B、中小 B、C 端进行体系的整体打造。烤肠系列作为第二梯队单品，目前已推出火山石烤肠、爆汁肠、0 添加肠等系列，也推出针对 B、C 兼顾的纯肉肠系列产品，短期主要以调整收入结构为主，持续提升食品板块的占比，扩大预制菜收入规模。坚持以 B 端为主，C 端为辅，全渠道覆盖。养殖和屠宰板块作为食品业务支撑，为下游食品板块提供稳定原料供给。渠道端：通过固老开新，对原具有优势的大 B

渠道，做横向和纵向的延伸；对中小 B 渠道，将持续培育核心经销商，以肥肠为主导，主要基于原料优势、开发大客户积累的工艺配方优势、强大的产品力。C 端围绕新零售，与京东、叮咚买菜、美团等平台持续放量。

2.6、食品饮料二季报业绩前瞻

图表 22：食品饮料二季报业绩前瞻（根据渠道及华鑫食品饮料组对个股研究给出的预判）

公司代码	板块	名称	营业收入 YoY				归母净利润 YoY			
			2022	2022Q2	2023E	2023Q2	2022	2022Q2	2023E	2023Q2
600519.SH	高端	贵州茅台	16.5%	16.1%	16.1%	19%	19.6%	17.3%	17.9%	18%
000858.SZ		五粮液	11.7%	10.0%	15.2%	15%左右	14.2%	10.3%	17.1%	15% +
000568.SZ		泸州老窖	21.7%	24.1%	21.4%	20%~25%	30.3%	29.0%	23.0%	25%左右
600809.SH		山西汾酒	31.3%	0.4%	24.8%	20%~25%	52.4%	-4.3%	30.1%	25% +
600702.SH	次 高 端	舍得酒业	21.9%	-16.3%	26.0%	25% +	35.3%	-29.7%	27.5%	30% +
000799.SZ		酒鬼酒	18.6%	5.3%	16.8%	下滑 20%+	17.4%	-18.7%	24.2%	下滑 30%+
600779.SH		水井坊	0.9%	10.4%	14.9%	0~5%	1.4%	116.9%	17.4%	100% +
002304.SZ		洋河股份	18.8%	17.1%	19.4%	15%~20%	24.9%	6.1%	20.3%	15%~20%
603369.SH	地 产 酒	今世缘	23.1%	14.0%	28.2%	25%~30%	23.3%	16.3%	32.2%	25%~30%
000596.SZ		古井贡酒	25.9%	29.5%	21.4%	20%左右	36.8%	45.3%	30.3%	20%~25%
603589.SH		口子窖	2.1%	-7.9%	15.5%	15%~20%	-10.2%	-4.9%	22.3%	15%~20%
603198.SH		迎驾贡酒	19.6%	0.1%	15.4%	20% +	23.0%	4.1%	13.6%	25%~30%
600199.SH		金种子酒	-2.1%	2.6%	69.8%	30%左右	-12.4%	13.3%	113.8%	同比减亏 0.36 亿元或扭亏为盈
600559.SH		老白干酒	15.5%	24.6%	29.3%	15%~20%	81.8%	41.6%	7.5%	利润快于收入
603919.SH		金徽酒	12.5%	12.2%	25.0%	15%~20%	-13.7%	-34.5%	43.3%	50% +
600197.SH		伊力特	-16.2%	4.7%	55.0%	10%左右	-47.1%	-75.2%	107.1%	利润快于收入
000860.SZ		顺鑫农业	-21.5%	-29.5%	21.4%	同 4%~34% 减	- 758.1%	-162.7%	199.1%	同 比 增 亏 3.19~3.73 亿元
603288.SH		海天味业	2.4%	22.2%	10.0%	-5%~0%	-7.1%	11.8%	10.0%	0%~10%
002582.SZ	调 味 品	道道全	9.3%	38.8%	28.6%	30%~40%	- 407.8%	-132.3%	-188.9%	500%+
600872.SH		中炬高新	4.4%	24.0%	14.2%	0%~10%	- 179.8%	47.6%	-235.1%	同 比 增 亏 1097%~1161%
603027.SH		千禾味业	26.6%	30.5%	25.5%	30%~40%	55.4%	145.3%	35.7%	55%~92%
603317.SH		天味食品	32.8%	18.2%	22.7%	15%~20%	85.1%	1554.3%	29.4%	15%~20%
002507.SZ		涪陵榨菜	1.2%	15.0%	18.0%	-20%~-10%	21.1%	74.7%	10.8%	-10%~0%
603755.SH		日辰股份	-8.8%	-7.2%	43.5%	10%~20%	-37.2%	-38.1%	51.4%	0%~10%
300138.SZ		晨光生物	29.2%	51.1%	19.4%	15%~20%	23.5%	20.6%	25.0%	8%~27%
300999.SZ		金龙鱼	13.8%	20.7%	11.0%	0%~10%	-27.1%	33.0%	75.9%	10%~20%
603170.SH		宝立食品	29.1%	21.4%	23.1%	20%~30%	16.2%	12.2%	26.5%	64%~84%
600305.SH		恒顺醋业	13.0%	18.1%	14.9%	0%~10%	16.0%	3.6%	37.1%	40%+
600298.SH		安琪酵母	20.3%	18.7%	12.0%	10%~20%	1.0%	-7.9%	10.2%	10%~20%
300908.SZ		仲景食品	9.4%	17.4%	14.8%	10%~20%	6.3%	61.9%	32.0%	0%~10%
603020.SH		爱普股份	-4.3%	-7.8%	12.7%	0%~5%	-45.7%	-28.3%	38.2%	50%~60%
002847.SZ		盐津铺子	26.8%	34.6%	27.3%	50% +	100.0%	301.8%	52.4%	91%~106%
002991.SZ	休 闲 食品	甘源食品	12.1%	42.7%	39.6%	42%~49%	3.0%	549.9%	52.4%	216%~284%
003000.SZ		劲仔食品	31.6%	45.6%	26.0%	20%~25%	46.8%	84.7%	35.6%	15%~20%
603719.SH		良品铺子	1.2%	5.7%	18.8%	5%~10%	19.2%	11.5%	20.9%	5%~10%
002956.SZ		西麦食品	15.1%	11.2%	18.6%	10~15%	4.3%	-32.2%	23.9%	40%
002557.SZ		洽洽食品	15.0%	24.4%	15.4%	0~5%	5.1%	10.5%	13.6%	0~5%
603517.SH		绝味食品	1.1%	0.6%	18.1%	11%~14%	-76.3%	-96.4%	200.4%	810%~960%

603057.SH	紫燕食品	16.5%	0.0%	19.9%	10%~15%	-32.3%	0.0%	81.1%	40%~61%
603697.SH	有友食品	-16.0%	-31.1%	26.1%	15%~20%	-30.1%	-43.3%	40.9%	15%~20%
003030.SZ	祖名股份	11.2%	24.2%	21.8%	下滑 10%~15%	-31.1%	-19.9%	109.9%	0 左右
002582.SZ	好想你	9.3%	38.8%	24.2%	5%~10%	-407.8%	-132.3%	-101.9%	同 减 259%~417%
002820.SZ	桂发祥	-41.7%	-63.3%	100.4%	100%+	-431.7%	-301.4%	189.0%	146%~162%
603711.SH	香飘飘	-9.8%	-8.5%	19.1%	35%	-3.9%	-6.6%	31.3%	同比减亏 0.9 亿
605337.SH	李子园	-4.5%	2.7%	22.5%	0~5%	-15.8%	-17.6%	39.6%	30%~40%
603156.SH	养元饮品	-14.2%	-40.3%	27.4%	0~5%	-30.2%	-59.6%	31.0%	10% +
000848.SZ	承德露露	6.7%	-11.1%	18.0%	0~5%	5.7%	-13.2%	25.7%	10% +
002568.SZ	百润股份	0.0%	-28.2%	34.6%	40% +	-21.7%	-45.7%	58.6%	80%~105%
605300.SH	佳禾食品	1.2%	-15.6%	33.8%	40% +	-23.4%	5.9%	138.8%	313%~399%
000729.SZ	燕京啤酒	10.4%	7.5%	10.4%	26%	54.5%	-11.9%	71.3%	27%~37%
300973.SZ	立高食品	3.3%	3.1%	37.8%	20% +	-49.2%	-52.2%	128.0%	30% +
603345.SH	安井食品	31.4%	46.1%	26.9%	26%	61.4%	43.0%	37.6%	40%~52%
002216.SZ	三全食品	7.1%	13.0%	12.1%	0%~5%	25.0%	66.7%	8.3%	20% +
603237.SH	五芳斋	-14.9%	0.0%	24.2%	20%~30%	-29.0%	0.0%	70.6%	20%~30%
001215.SZ	千味央厨	16.9%	8.0%	28.2%	35%~40%	15.2%	2.4%	44.7%	50% +
605338.SH	巴比食品	10.9%	9.9%	33.8%	10%~15%	-29.2%	-41.0%	20.1%	下滑 10%~15% (扣非)
605089.SH	味知香	4.4%	-5.2%	27.3%	10%~15%	7.9%	7.9%	34.3%	10%~15%
002726.SZ	龙大美食	-17.4%	-22.0%	-7.7%	0%~5%	111.4%	-86.4%	-76.3%	同 减 4814%~5755%
002330.SZ	得利斯	-1.8%	-5.3%	29.7%	10%~15%	-27.7%	1294.3%	49.1%	25%~30%
300094.SZ	国联水产	14.3%	33.8%	25.1%	5%~10%	45.2%	309.8%	1366.2%	5%~10%
605388.SH	均瑶健康	7.9%	31.2%	76.6%	5%~10%	-47.9%	-54.8%	167.5%	0%~5%
300915.SZ	海融科技	16.2%	5.7%	30.4%	10%~15%	-17.0%	-44.1%	38.3%	翻倍以上增长
603043.SH	广州酒家	5.7%	20.3%	21.6%	22%	-6.7%	119.2%	34.2%	256%
002732.SZ	燕塘乳业	-5.5%	-6.7%	16.6%	5%~10%	-37.0%	-51.1%	63.3%	54%~93%
600882.SH	妙可蓝多	7.8%	17.2%	19.5%	35%	-12.3%	-26.7%	77.1%	同减 83%~97%
600419.SH	天润乳业	-5.5%	16.5%	17.1%	10%~15%	31.3%	52.0%	26.5%	20%~25%
300898.SZ	熊猫乳品	-5.5%	-4.5%	17.5%	20%左右	-31.0%	-49.4%	70.4%	70% +

资料来源: Wind, 华鑫研究所预测, 注: 标红为已披露数据。

3、投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序: 白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块: 本周房产、消费等政策边际催化, 北上资金加速注入市场, 白酒板块以逐步缓解的库存压力体现向好基本面, 以低估值体现较高的配置价值。二季报白酒板块预计仍为分化表现, 高端酒和地产酒受益于婚喜宴场景恢复, 分别以强品牌力和基地市场带动回款, 而次高端酒高库存叠加商务场景未明显恢复导致承压。下半年仍需观察中秋国庆双节动销及商务场景恢复, 继续重点推荐 2+4+3 产品矩阵, 即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘, 关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块: 本周调味品板块整体表现稳健, 从二季度预期来看, 调味品行业整体承压, 消费端特别是餐饮端消费处于弱复苏阶段。但原材料仍处于下行趋势, 下半年主要关

注餐饮复苏以及渠道动销情况。下周中炬高新召开临时股东大会，我们认为股权问题解决有望提速，治理加速改善，建议关注。软饮料行业 Q2 整体表现较疲软，随着旺季来临，期待消费复苏。其中佳禾食品受益于布局咖啡第二增长曲线及成本下行，李子园举办品牌发布会，焕新品牌形象，大力投放下预计释放品牌势能，香飘飘冲泡业务恢复超预期，即饮板块推广顺利，总体出新节奏加快，顺应消费健康化升级趋势。建议关注二季度有边际改善以及季报表现良好的个股，现阶段重点推荐 3+3+3+3 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子+甘源食品+劲仔食品）+啤酒三杰（重庆啤酒+青岛啤酒+燕京啤酒）+调味品三杰（中炬高新+日辰股份+晨光生物）+预期差三杰（西麦食品+佳禾食品+爱普股份）。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 23：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/7/21	EPS			PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1771.30	58.84	68.96	80.20	30.10	25.69	22.09	买入
000858.SZ	五粮液	171.27	8.05	9.32	10.66	21.28	18.38	16.07	买入
000568.SZ	泸州老窖	226.95	8.66	10.57	12.73	26.21	21.47	17.83	买入
600809.SH	山西汾酒	214.52	8.63	10.69	13.05	24.86	20.07	16.44	买入
002304.SZ	洋河股份	133.81	7.48	8.97	10.59	17.89	14.92	12.64	买入
000799.SZ	酒鬼酒	94.18	4.01	4.91	5.95	23.49	19.18	15.83	买入
600702.SH	舍得酒业	131.20	6.45	8.04	9.87	20.34	16.32	13.29	买入
600779.SH	水井坊	64.43	2.92	3.41	3.92	22.07	18.89	16.44	买入
000596.SZ	古井贡酒	252.83	7.75	9.67	11.95	32.62	26.15	21.16	买入
603369.SH	今世缘	56.06	2.64	3.34	4.17	21.23	16.78	13.44	买入
603589.SH	口子窖	54.38	3.16	3.72	4.33	17.21	14.62	12.56	买入
603198.SH	迎驾贡酒	65.58	2.76	3.45	4.23	23.76	19.01	15.50	买入
600199.SH	金种子酒	26.66	0.04	0.19	0.39	666.50	140.32	68.36	买入
603919.SH	金徽酒	24.00	0.79	1.03	1.30	30.38	23.30	18.46	买入
600197.SH	伊力特	25.56	0.84	1.08	1.34	30.43	23.67	19.07	买入
600559.SH	老白干酒	25.02	0.83	1.11	1.42	30.14	22.54	17.62	买入
000860.SZ	顺鑫农业	26.69	0.90	1.16	1.46	29.66	23.01	18.28	买入
603288.SH	海天味业	44.79	1.47	1.70	1.95	30.47	26.35	22.97	买入
603027.SH	千禾味业	19.08	0.45	0.58	0.72	42.40	32.90	26.50	买入
603317.SH	天味食品	14.88	0.41	0.53	0.68	36.29	28.08	21.88	买入
600872.SH	中炬高新	34.82	1.02	1.21	1.41	34.14	28.78	24.70	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.21	1.12	1.31	1.52	16.26	13.90	11.98	买入
600305.SH	恒顺醋业	11.04	0.19	0.24	0.30	58.11	46.00	36.80	买入
603755.SH	日辰股份	32.23	0.93	1.24	1.65	34.66	25.99	19.53	买入
603170.SH	宝立食品	19.17	0.68	0.86	1.08	28.19	22.29	17.75	买入
300999.SZ	金龙鱼	40.35	0.98	1.28	1.66	41.17	31.52	24.31	买入
300908.SZ	仲景食品	41.90	1.66	1.91	2.17	25.24	21.94	19.31	买入
600298.SH	安琪酵母	35.46	1.68	2.04	2.39	21.11	17.38	14.84	买入

300138.SZ	晨光生物	16.67	1.02	1.27	1.58	16.34	13.13	10.55	买入
300755.SZ	华致酒行	25.62	1.70	2.36	3.11	15.07	10.86	8.24	买入
605499.SH	东鹏饮料	181.55	4.67	5.97	7.41	38.88	30.41	24.50	买入
603711.SH	香飘飘	18.40	0.68	0.83	0.98	27.06	22.17	18.78	买入
605337.SH	李子园	18.71	0.78	0.94	1.12	23.99	19.90	16.71	买入
000729.SZ	燕京啤酒	11.13	0.21	0.27	0.34	53.00	41.22	32.74	买入
600132.SH	重庆啤酒	87.72	3.19	3.84	4.56	27.50	22.84	19.24	买入
600600.SH	青岛啤酒	96.94	3.32	3.88	4.44	29.20	24.98	21.83	买入
603345.SH	安井食品	149.16	5.16	6.75	8.45	28.91	22.10	17.65	买入
603517.SH	绝味食品	37.19	1.11	1.61	2.27	33.50	23.10	16.38	买入
603057.SH	紫燕食品	26.27	0.98	1.24	1.55	26.81	21.19	16.95	买入
002847.SZ	盐津铺子	87.20	2.35	3.16	4.14	37.11	27.59	21.06	买入
603719.SH	良品铺子	25.14	1.01	1.20	1.38	24.89	20.95	18.22	买入
002991.SZ	甘源食品	79.30	2.59	3.49	4.61	30.62	22.72	17.20	买入
002557.SZ	洽洽食品	40.17	2.19	2.53	2.90	18.34	15.88	13.85	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.37	0.37	0.47	0.58	30.73	24.19	19.60	买入
605338.SH	巴比食品	26.44	1.07	1.30	1.57	24.71	20.34	16.84	买入
300973.SZ	立高食品	62.50	1.94	3.30	5.13	32.22	18.94	12.18	买入
002216.SZ	三全食品	16.06	0.99	1.14	1.30	16.22	14.09	12.35	买入
600882.SH	妙可蓝多	21.19	0.47	0.64	0.91	45.09	33.11	23.29	买入
001215.SZ	千味央厨	67.96	1.70	2.25	2.92	39.98	30.20	23.27	买入
605089.SH	味知香	41.08	1.92	2.46	3.09	21.40	16.70	13.29	买入
002330.SZ	得利斯	5.93	0.14	0.25	0.35	42.36	23.72	16.94	买入
603043.SH	广州酒家	24.76	1.23	1.48	1.77	20.13	16.73	13.99	买入
002956.SZ	西麦食品	15.63	0.60	0.71	0.83	26.05	22.01	18.83	买入
002570.SZ	贝因美	4.31	0.27	0.68	1.10	15.96	6.34	3.92	买入
600887.SH	伊利股份	27.42	1.86	2.29	2.73	14.74	11.97	10.04	买入
603156.SH	养元饮品	25.69	1.53	1.92	2.35	16.79	13.38	10.93	买入
300094.SZ	国联水产	5.13	0.08	0.16	0.27	64.13	32.06	19.00	买入
002726.SZ	龙大美食	7.82	0.02	0.22	0.38	391.00	35.55	20.58	买入
002946.SZ	新乳业	15.02	0.62	0.82	1.06	24.23	18.32	14.17	买入
603076.SH	乐惠国际	45.50	0.61	1.03	1.51	74.59	44.17	30.13	买入
300791.SZ	仙乐健康	28.84	1.63	2.07	2.56	17.69	13.93	11.27	买入
605388.SH	均瑶健康	13.19	0.48	0.71	1.04	27.48	18.58	12.68	买入
603237.SH	五芳斋	29.95	1.63	2.06	2.59	18.37	14.54	11.56	买入
603697.SH	有友食品	9.66	0.71	0.90	1.08	13.61	10.73	8.94	买入
002582.SZ	好想你	8.53	0.01	0.07	0.11	853.00	121.86	77.55	买入
002732.SZ	燕塘乳业	23.52	1.03	1.51	1.98	22.83	15.58	11.88	买入
002820.SZ	桂发祥	12.35	0.31	0.53	0.82	39.84	23.30	15.06	买入
002852.SZ	道道全	11.90	1.08	1.30	1.53	11.02	9.15	7.78	买入
688156.SH	路德环境	28.20	0.81	1.46	2.42	34.81	19.32	11.65	买入
605300.SH	佳禾食品	22.12	0.69	0.98	1.34	32.06	22.57	16.51	买入

003030.SZ	祖名股份	24.29	0.65	0.91	1.24	37.37	26.69	19.59	买入
603020.SH	爱普股份	9.32	0.40	0.54	0.70	23.30	17.26	13.31	买入
300898.SZ	熊猫乳品	29.60	0.73	0.91	1.11	40.55	32.53	26.67	买入
000848.SZ	承德露露	8.91	0.70	0.82	0.94	12.73	10.87	9.48	买入
000869.SZ	张裕 A	31.56	0.74	0.80	0.87	42.65	39.45	36.28	买入
002568.SZ	百润股份	35.57	0.79	1.03	1.34	45.03	34.53	26.54	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 疫情波动风险
- (2) 宏观经济波动风险
- (3) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (4) 行业竞争风险
- (5) 食品安全风险
- (6) 行业政策变动风险
- (7) 消费税或生产风险
- (8) 原材料价格波动风险

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位，2年食品饮料卖方研究经验。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

肖燕南：湖南大学硕士，金融专业毕业，于2023年6月加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。